

Washington Wall Street Watch

N°2024-8 - Le 29 février 2024

Une publication de l'Antenne de New-York du SER de Washington

SOMMAIRE

Conjoncture

- Les prix de l'immobilier ont continué de progresser en décembre
- La croissance du PIB est légèrement revue à la baisse au T4 2023
- L'inflation et sa composante sous-jacente augmentent sur un mois mais baissent sur un an

Politiques macroéconomiques

- En dépit des avancées dans les discussions budgétaires, faute de temps disponible, le Congrès vote un nouveau budget provisoire

Services financiers

- La Fed appelle les banques à maîtriser les risques liés à leurs expositions aux *hedge funds*
- NYCB annonce une révision de ses résultats à fin 2023

Situation des marchés

Brèves

CONJONCTURE

Les prix de l'immobilier ont continué de progresser en décembre

Selon le [rapport](#) de l'Agence fédérale de financement du logement (*Federal Housing Finance Agency* – FHFA), les prix de l'immobilier résidentiel ont augmenté de +0,1% en décembre après +0,4% en novembre, soit +6,6% sur douze mois glissants (après +6,6%). Les économistes de la FHFA notent que le marché a montré de nouveaux signes de ralentissement, l'appréciation des prix au T4 2023 ayant été plus faible qu'au trimestre précédent (+1,5% après +2,1%).

L'indice Case-Shiller [publié](#) par S&P Global, qui porte sur les prix immobiliers des 20 plus grandes villes américaines a encore reculé en décembre (-0,3% après -0,2% en novembre), mais progresse de +6,1% en glissement annuel (après +5,4%). À court terme, les économistes de S&P Global indiquent que les niveaux élevés de taux

hypothécaires, impliquant un renchérissement du coût de financement, ont pesé sur le prix des logements.

L'inflation et sa composante sous-jacente augmentent sur un mois mais baissent sur un an

Selon les [estimations](#) du *Bureau of Economic Analysis* (BEA), l'indice des prix des dépenses de consommation personnelle (*Personal Consumption Expenditure* – PCE) a augmenté de +0,3% en janvier, conformément aux attentes du marché, après +0,1% en décembre, et sa composante sous-jacente (hors énergie et alimentation) de +0,4% après +0,1%. Sur douze mois glissants, l'inflation augmente de +2,4% (après +2,6%) et sa composante sous-jacente de +2,8% après +2,9%.

En évolution mensuelle, les prix de l'énergie ont reculé de -1,4% (après -0,3% en décembre) et les prix de l'alimentation ont augmenté de +0,5% (après +0,0%). Sur

douze mois glissants les prix de l'énergie ont reculé de -4,9 % (après -1,7 % en décembre), et ceux de l'alimentation sont restés inchangés à +1,4 %.

En évolution mensuelle, les prix des services ont augmenté de +0,6 % en janvier (après +0,3 %) tandis que ceux des biens ont reculé de -0,2 % (après -0,2 %). En évolution annuelle, les prix des services ont augmenté de +3,9 % (au même rythme que décembre) et ceux des biens de +2,6 % (après +2,4 %) du fait des effets de base.

	Évolution mensuelle		Évolution annuelle	
	Jan.	Déc.	Jan.	Déc.
PCE	+0,3 %	+0,1 %	+2,4 %	+2,6 %
PCE sous-jacent	+0,4 %	+0,1 %	+2,8 %	+2,9 %
Alimentation	+0,5 %	+0,0 %	+1,4 %	+1,4 %
Énergie	-1,4 %	-0,3 %	-4,9 %	-1,7 %
Services	+0,6 %	+0,3 %	+3,9 %	+3,9 %
Biens	-0,2 %	-0,2 %	+2,6 %	+2,4 %

Note : inflation PCE et ses composantes.

Source : BEA.

La croissance du PIB est légèrement revue à la baisse au T4 2023

Selon la deuxième [estimation](#) du BEA, la croissance du PIB réel a été légèrement revue à la baisse au 4^{ème} trimestre 2023 (T4 2023), à +0,8 % (+3,2 % en rythme annualisé contre +3,3 % lors de la 1^{ère} estimation). En croissance annuelle, le PIB a augmenté de +2,5 %, après +1,9 % en 2022 et +5,8 % en 2021.

La mise à jour reflète une révision à la baisse de l'investissement privé, partiellement compensée par une révision à la hausse des dépenses publiques et de la consommation des ménages.

	1 ^{ère} estimation	2 ^{ème} estimation
Investissement privé	+0,38	+0,17
Dépenses publiques	+0,56	+0,73
Consommation des ménages	+1,91	+2,00
Exportations nettes	+0,43	+0,32

Note : point de contribution à la croissance du PIB en rythme annualisé.

Source : BEA.

POLITIQUES MACROECONOMIQUES

En dépit des avancées dans les discussions budgétaires, faute de temps disponible, le Congrès vote un nouveau budget provisoire

La Chambre des représentants a [adopté](#) (320-99) un nouveau [budget](#) provisoire (*continuing resolution*) expirant les 8 et 22 mars. Il devra être voté au Sénat et signé par le Président avant ce vendredi minuit pour éviter un *shutdown*. Les *leaders* du Congrès - à la Chambre, Mike Johnson (R-Louisiane) et Hakeem Jeffries (D-New York), et au Sénat, Chuck Schumer (D-New York) et Mitch McConnell (R-Kentucky) - ont [annoncé](#) le 28 février un accord trouvé sur 6 lois d'appropriations (agriculture, justice, intérieur, énergie, anciens combattants et transport) qui respectent les termes du *Fiscal Responsibility Act* (FRA) et qui seront votées d'ici le 8 mars. Les 6 lois restantes (défense, services financiers, travail, sécurité intérieure, branche législative et

affaires étrangères) devront être votées avant le 22 mars. Cette annonce est conforme à celle prononcée à l'issue de la réunion entre le Président Biden et les leaders du Congrès le 27 février, où ils ont tous confirmé leur volonté d'éviter le *shutdown*.

Pour rappel, depuis le 30 septembre 2023, date de fin de l'exercice budgétaire, le Congrès fonctionne sur la base des budgets provisoires: d'abord, un premier budget provisoire a permis de prolonger l'activité de l'État fédéral jusqu'au 17 novembre, un deuxième jusqu'aux 19 janvier pour 4 lois et 2 février pour les 8 lois restantes, et enfin un troisième jusqu'aux 1^{er} et 8 mars.

Par ailleurs, le Président Biden a prévu de tenir le discours sur l'état de l'Union le 7 mars et d'adresser au Congrès une demande de budget pour l'année 2025 (qui couvre la période du 1^{er} octobre 2024 au 30 septembre 2025) le 11 mars.

SERVICES FINANCIER

La Fed appelle les banques à maîtriser les risques liés à leurs expositions aux *hedge funds*

Dans un [discours](#) prononcé le 27 février lors d'une conférence coorganisée par la Fed et le Comité de Bâle, Michael Barr, vice-président de la Fed chargé de la supervision, a souligné l'importance pour les banques de maîtriser les risques de contrepartie, notamment dans leurs relations financières avec des fonds d'investissements alternatifs (*hedge funds*). Après être revenu sur la faillite du fonds Archegos en mars 2021, qui a entraîné 10 Md USD de pertes pour le système bancaire, M. Barr a insisté sur quatre exigences: (i) une connaissance approfondie de leurs contreparties, (ii) des outils permettant d'évaluer leurs risques de manière agrégée, (iii) des exigences de marge ou de collatéral adaptées aux risques de leurs contrepartie et (iv) la fixation de limites internes d'exposition suffisamment prudentes.

M. Barr a indiqué que la Fed publiera, avec les résultats des tests de résistance (*stress-tests*) bancaires de 2024, une analyse mesurant la résilience des banques ayant d'importantes activités de trading face à la défaillance simultanée des *hedge funds* constituant leurs plus importantes contreparties. Cette analyse, qui reposera sur différents scénarios de chocs de marché (*exploratory analysis*), n'aura pas d'impact sur les exigences de fonds propres des banques, contrairement aux *stress-tests* principaux (*severely adverse scenario*).

NYCB annonce une révision de ses résultats à fin 2023

La banque régionale New York Community Bancorp (NYCB, 116 Md USD d'actifs) a

[annoncé](#) le 29 février ne pas être en mesure de publier son rapport annuel (10-K) à la date convenue, à la suite de la découverte de défaillances dans des contrôles internes portant sur son portefeuille de prêts. NYCB prévoit de fournir des précisions sur les conséquences de cette revue dans son rapport annuel, qui devrait être publié dans les 15 jours.

La banque [indique](#) en outre avoir révisé à la baisse son résultat net annuel 2023 à hauteur de -2,4 Md USD, à la suite d'une dépréciation de son *goodwill* inscrit au bilan au 31 décembre 2023 (écart entre le prix payé pour ses acquisitions et la valeur nette des actifs acquis). Cette dépréciation porte sur des actifs acquis avant la crise de 2008. NYCB précise néanmoins que cette révision n'a pas d'impact sur ses ratios de fonds propres. Enfin, NYCB a [annoncé](#) la nomination d'Alessandro DiNello, actuellement *Executive Chairman* du conseil d'administration, en tant que nouveau *Chief Executive Officer* (CEO), en remplacement de Thomas Cangemi qui a remis sa démission.

Ces informations ont été publiées après la fermeture des marchés. L'action de NYCB, qui était déjà en baisse de -54 % depuis le début de l'année, enregistre de nouveau une forte baisse hors séance (-18 % à 6:00 PM ET). D'autres banques régionales enregistrent également des baisses hors séance (Valley National, -2 % à la même heure).

Pour mémoire, NYCB, qui avait acquis Signature Bank après sa faillite en mars 2023, a fait l'objet de fortes turbulences fin janvier après la publication de ses résultats trimestriels, affectés par des pertes sur son portefeuille de prêts à l'immobilier commercial.

SITUATION DES MARCHES

Au cours de la semaine écoulée (de vendredi à jeudi), l'indice S&P 500 a reculé de -0,1 %, à 5 096 points. L'indice a commencé par reculer avec notamment des prises de bénéfices et une aversion au risque plus accrue, à la suite d'un rallye lié à

l'engouement pour l'intelligence artificielle, favorisé par des résultats et es perspectives de croissance (*guidances*) de Nvidia. Cette baisse est partiellement compensée par les chiffres de l'inflation PCE, en ligne avec les

prévisions des économistes et en baisse sur un an.

Sur la semaine écoulée, les rendements des obligations souveraines américaines

(*Treasuries*) à 2 ans et à 10 ans ont reculé, à 4,6 % (-0,1 point) et 4,2 % (-0,1 point), notamment à la suite de la publication de l'inflation PCE.

BREVES

- Mike Moore, Trésorier de l'État de Virginie Occidentale (à majorité républicaine) a [annoncé](#) le 26 février que six banques (Citigroup, TD Bank, HSBC, BMO, Fifth Third et Northern Trust) seraient frappées d'une interdiction de conclure des contrats avec l'État si elles n'apportent pas la preuve, dans un délai de 30 jours, qu'elles ne boycottent pas le secteur des énergies fossiles. La liste des institutions financières déjà frappées d'interdiction en Virginie Occidentale [inclut](#) JPMorgan, Wells Fargo, Goldman Sachs, Morgan Stanley et BlackRock.
- Le *Consumer Financial Protection Bureau* (CFPB), agence fédérale chargée de la protection des consommateurs de services financiers, a publié le 22 février une [étude](#) montrant qu'une partie de la hausse des taux d'intérêt débiteurs appliqués sur les encours de carte de crédit en cas de retard de paiements (*annual percentage rates* – APR)

provient de la hausse des marges prélevées par les banques. Le CFPB estime qu'en 2023, les APR sur les cartes de crédit ont atteint 22,8 % en moyenne, dont 8,5 % de coûts de financement et 14,3 % de marges prélevées par les banques. Le CFPB note qu'au cours des dernières années, le taux de marge des banques a augmenté plus vite que le taux de provision face aux pertes de crédit afférentes.

- Selon des données Bloomberg, les fonds cotés (*Exchange-Traded Funds* – ETF) investis en Bitcoins gérés par BlackRock (iShares Bitcoin Trust) et Fidelity (Fidelity Wise Origin Bitcoin Fund) ont atteint, moins de deux mois après leur lancement, des encours respectifs de 9,4 Md USD et 6,4 Md USD au 28 février 2024. Le cours du Bitcoin a atteint 62 000 USD le 29 février, en hausse de +40 % depuis le début de l'année.

La direction générale du Trésor est présente dans plus de 100 pays à travers ses Services économiques.

Pour en savoir plus sur ses missions et ses implantations :

www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international

Responsable de la publication : Antenne de New-York du Service économique régional de Washington

Rédaction : Cédric Garcin, Dominique Chaubon, Raphaël Lee, Lorelei Durand-Agache, Galina Natchev

Abonnez-vous : afws@dgtresor.gouv.fr